



# Découvrir des possibilités de croissance dans le secteur des services financiers

Ces dernières années, le secteur des services financiers a obtenu de moins bons résultats que l'ensemble du marché mondial. La persistance de faibles taux d'intérêt ont entravé considérablement la rentabilité de nombreuses sociétés financières. Malgré le contexte actuel, nous continuons, en tant que société axée sur la gestion active des placements, de chercher dans le secteur des services financiers des possibilités très prometteuses qui répondent à nos critères de placement rigoureux, en particulier dans les services financiers non bancaires. Certains groupes dans des sous-secteurs des services financiers enregistrent pourtant une croissance à long terme et la sélection de telles sociétés peut contribuer à ajouter de l'alpha à nos stratégies d'actions cotées.

## Les possibilités offertes par le secteur des services financiers selon Gestion de Placements TD

Le secteur des services financiers est un ensemble vaste et diversifié qui comprend trois principaux sous-secteurs : les banques, les services financiers diversifiés et l'assurance. Nous apprécions particulièrement les services financiers non bancaires, qui comptent davantage sur des solutions à honoraires et qui sont moins sensibles au cycle des taux d'intérêt. Nous y découvrons généralement un plus grand nombre de possibilités de placement dans des entreprises jouissant d'une croissance à long terme qui satisfont à nos critères de placement. Du point de vue du modèle opérationnel, nous préférons les sociétés financières bien dotées en capital et qui cherchent avant tout à prendre plus d'essor, c'est-à-dire à améliorer leur capacité de dégager des bénéfices à long terme. Parmi les facteurs de croissance sur lesquels nous nous concentrons dans le secteur des services

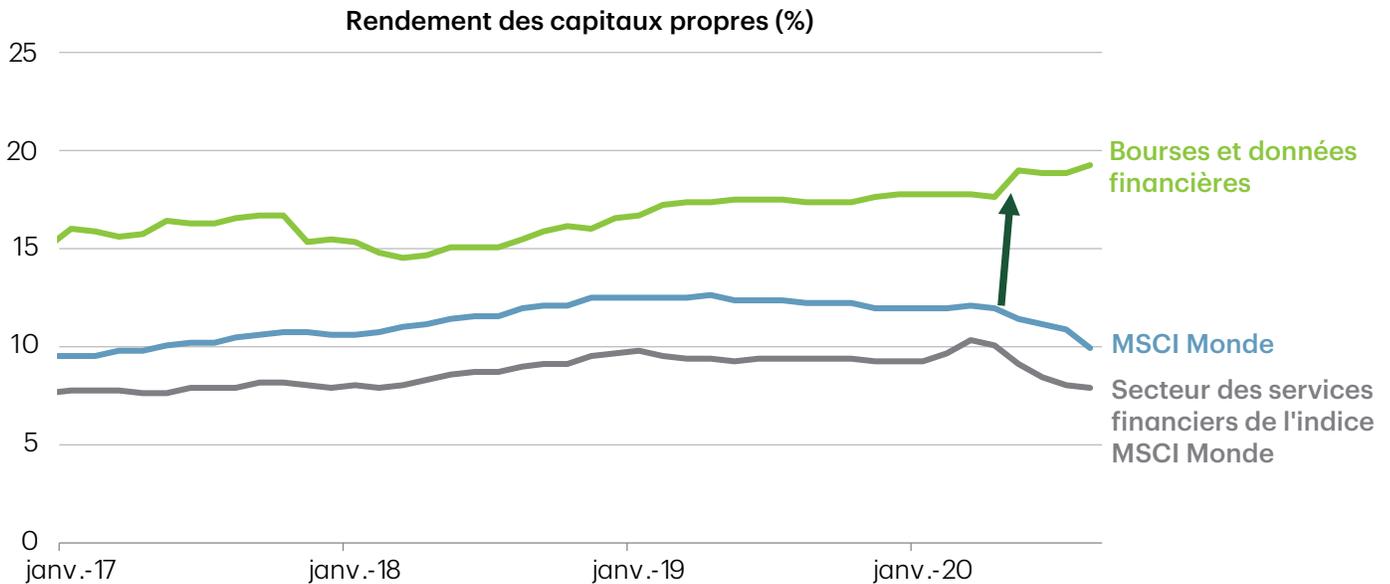
financiers, mentionnons une plus grande efficacité de l'exploitation, l'expansion des secteurs d'activité non sensibles aux taux d'intérêt, le réinvestissement au moyen de fusions et d'acquisitions ou encore l'accent mis sur la stabilité des dividendes ou la progression des dividendes dans le temps.

L'un des segments des services financiers non bancaires où nous trouvons d'intéressantes possibilités de placement est celui des services financiers diversifiés, en particulier le sous-secteur des bourses et des données financières, qui est peut-être moins connu que les banques ou l'assurance. L'évolution des marchés financiers et la tendance à la numérisation des marchés ont forcé les bourses à se réinventer, en allant au-delà de leurs compétences de base traditionnelles et en misant sur des segments à forte

croissance et à marge élevée, comme les services d'indices et de données. Les fusions et acquisitions, qui permettent aux sociétés de tirer parti d'économies d'échelle, d'élargir leur offre de produits ou d'étendre leurs activités à d'autres régions, constituent un thème

au sein des bourses. Par conséquent, on peut trouver des occasions attrayantes dans les bourses financières qui présentent des facteurs de croissance à long terme et une rentabilité durable (voir la figure 1).

**FIGURE 1 :** Des segments plus rentables parmi les services financiers



Source : FactSet. Au 31 août 2020.

## Exemple de placement très prometteur de Gestion de Placements TD

À Gestion de Placements TD (GPTD), nous construisons et gérons des portefeuilles axés sur les placements les plus prometteurs en mettant à profit nos meilleures idées. Un exemple de société financière non bancaire très prometteuse dont nous détenons des actions est Euronext N.V. (ENX-FR), une bourse européenne dont le siège social se trouve en France. La société a été constituée en 2014 dans le cadre d'un premier appel public à l'épargne et résulte d'une scission d'Intercontinental Exchange (NYSE : ICE). Elle possède des bourses primaires aux Pays-Bas, en Belgique, en France, en Irlande, au Portugal et en Norvège. Elle est active dans les segments suivants : opérations au comptant, données de marché et indices boursiers, inscription à la cote et autres.

Euronext est le chef de file de la négociation d'actions au comptant sur ses marchés intérieurs. Bien que les revenus provenant des opérations au comptant dépendent du cycle économique et des flux des fonds d'actions, qui sont cycliques, Euronext dispose d'une importante part de marché et tire donc avantage de son envergure. Le reste des revenus de la société provient de secteurs d'activité non cycliques qui ne sont pas liés à la négociation, c'est-à-dire les données de marché et les indices boursiers, l'inscription à la

cote, les activités postérieures aux opérations et les solutions de marché.

La direction d'Euronext met l'accent sur des mesures de réduction des coûts qui contribuent à augmenter sa marge d'exploitation ou du bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements (BAIIA). Étant donné que son modèle opérationnel est peu exigeant en capital, la société génère également un flux de trésorerie substantiel qui lui permet de verser un dividende attrayant et éventuellement d'augmenter les dividendes ou de remettre du capital aux actionnaires.

Nous sommes d'avis que la direction d'Euronext est parvenue à diversifier ses activités en s'éloignant des opérations au comptant, où les volumes sont cycliques, et en trouvant de la croissance dans des segments plus stables. Elle continue d'élargir son offre en innovant dans ses produits ainsi qu'en réalisant des fusions et des acquisitions stratégiques (voir la figure 2), ses dernières acquisitions étant celles de VP Securities et du dépôt central des valeurs mobilières danois en août 2020. L'acquisition positionne Euronext en tant qu'opérateur de DSC de premier plan en Europe et les opérations post-marché contribuent déjà de façon importante aux revenus d'Euronext,

augmentant considérablement la part des revenus non liés au volume. En plus de l'acquisition d'Oslo Børs AS en juin 2019 et de Nord Pool AS en janvier 2020, Euronext continue d'élargir ses activités. La société est en attente d'une décision quant à l'offre d'achat de la

Bourse d'Italie qu'elle a faite à la Bourse de Londres. De fait, cette opération permettrait d'accroître les synergies et, si elle se concrétise, de consolider ses activités paneuropéennes.

**FIGURE 2 :** Euronext a d'excellents antécédents en matière de fusions et acquisitions

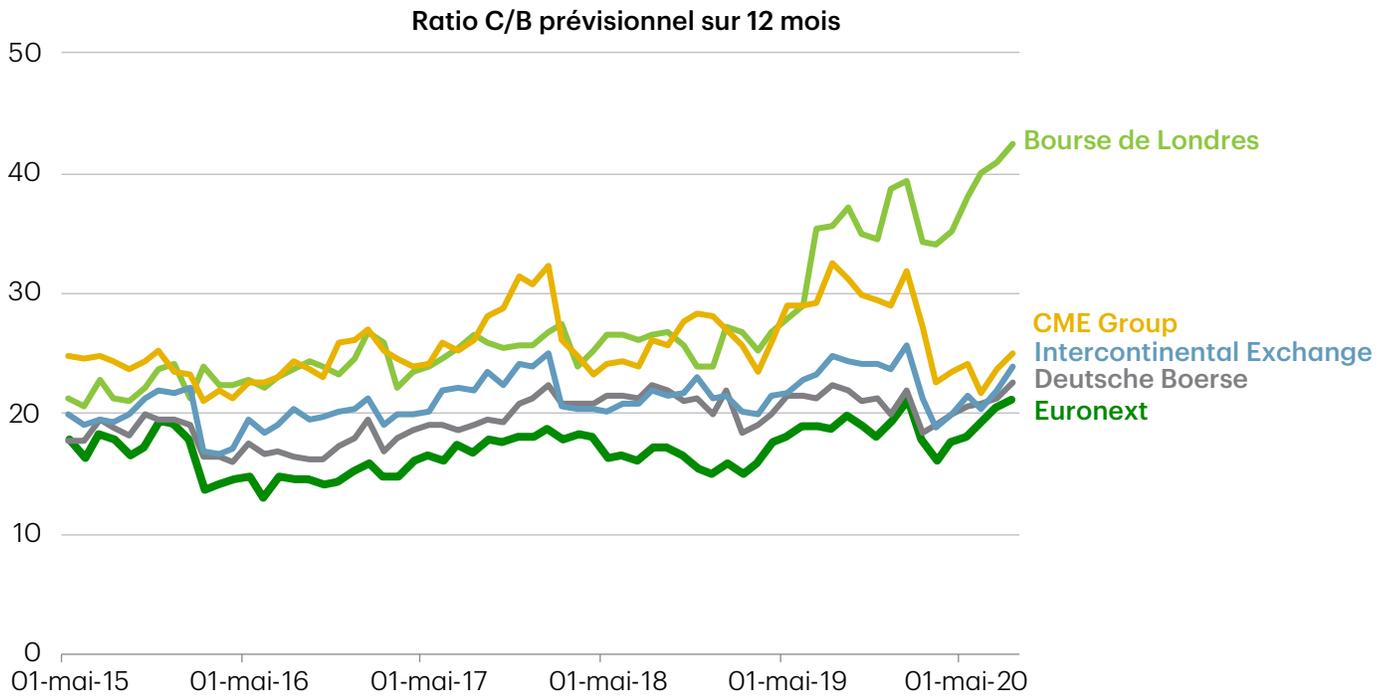
Date de transfert de la propriété	Transaction
En attente*	Euronet NV offre d'acquérir la Bourse d'Italie
4 août 2020	Euronext NV acquiert VP Securities A/S
9 juill. 2020	Euronext NV acquiert Troisième Sens
3 juin 2020	Euronext NV acquiert Black Woodpecker Software
16 juill. 2020	Euronext NV acquiert une participation majoritaire dans VP Securities A/S
15 janv. 2020	Euronext NV acquiert une participation majoritaire dans Nord Pool AS
24 déc. 2018	Euronext NV acquiert Oslo Børs VPS Holding ASA
20 déc. 2018	Euronext NV acquiert une participation majoritaire dans Commcise Software Ltd.
14 août 2018	Euronext NV acquiert une participation minoritaire dans FastMatch, Inc.
17 janv. 2018	Euronext NV acquiert de Sdiptech AB une participation majoritaire dans InsiderLog AB
27 mars 2018	Euronext NV acquiert Irish Stock Exchange Ltd.
29 déc. 2017	Euronext NV acquiert du London Stock Exchange Group plc une participation minoritaire dans LCH SA (France)
10 juill. 2017	Euronext NV acquiert une participation majoritaire dans iBabs BV
14 août 2017	Euronext NV acquiert de Global Brokerage, Inc. une participation majoritaire dans FastMatch, Inc.
14 févr. 2017	Euronext NV acquiert une participation majoritaire dans Co. Webcast BV
15 déc. 2016	Euronext NV acquiert une participation minoritaire dans European Central Counterparty NV

Source : FactSet. Novembre 2020. \*Si la transaction a lieu, l'entente devrait être conclue au premier semestre de 2021. Les actionnaires de London Stock Exchange Group PLC ont voté en faveur de la vente et la transaction relative à Refinitiv devrait être conclue au premier trimestre de 2021, avant le dessaisissement de la Bourse d'Italie. <https://www.marketwatch.com/story/lse-to-sell-borsa-italiana-to-euronext-for-509b-2020-10-09>

Lors de notre placement initial en 2015, la société avait obtenu une bonne note selon nos critères de sélection quantitatifs, notamment au chapitre de la croissance historique des bénéfices, des révisions de bénéfices, de la rentabilité et des paramètres d'évaluation. L'action présentait un ratio cours-bénéfice (C/B) plus avantageux que celui des sociétés comparables, ce qui est encore le cas aujourd'hui (voir la figure 3). Nous estimons que les stratégies

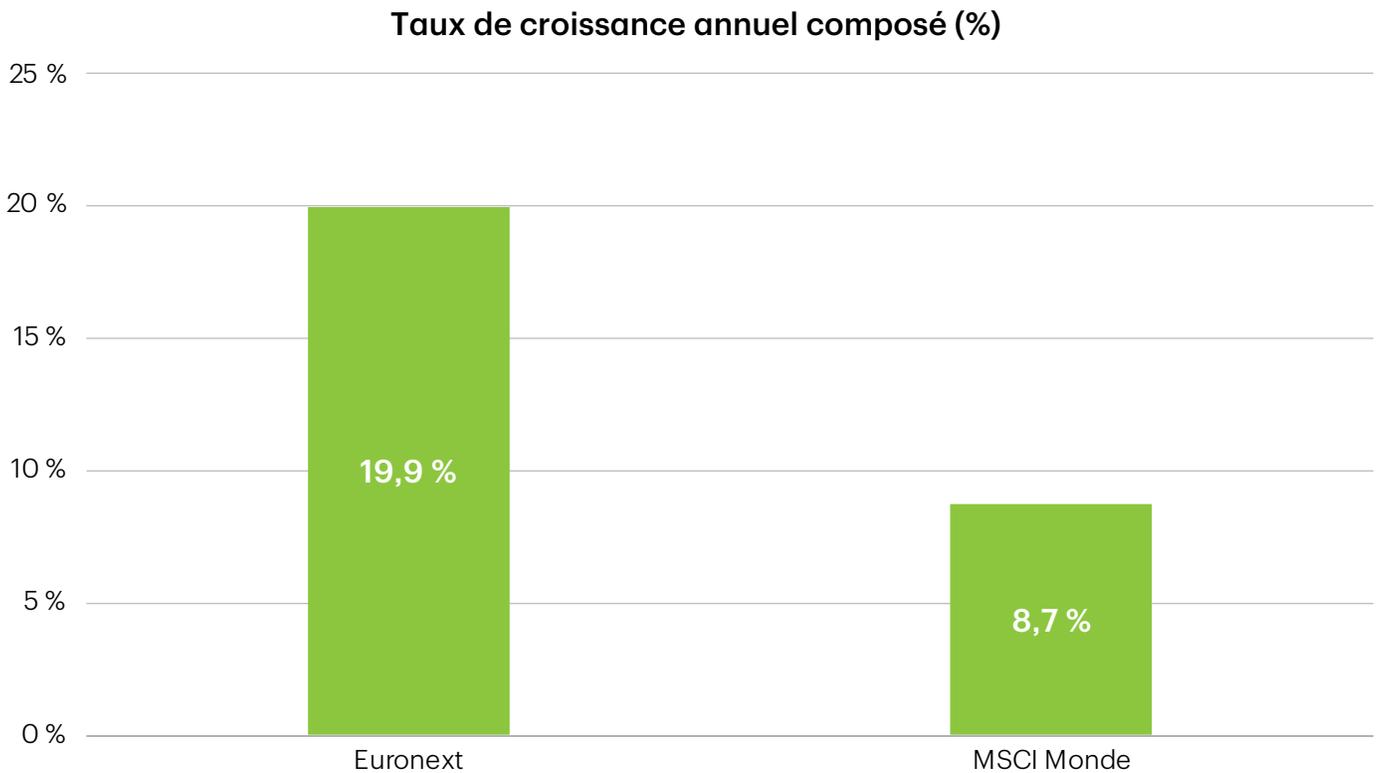
de l'équipe de direction, qui consistent à gérer les coûts et à poursuivre la diversification des sources de revenus, sont prudentes et pourraient conduire le marché à réévaluer sa note pour la rapprocher de celle du groupe de référence. Du point de vue du rendement, l'action a mieux fait que l'indice de référence mondial depuis notre achat initial (voir la figure 4).

**FIGURE 3 :** L'action d'Euronext est moins chère que celles des sociétés comparables



Source: FactSet. As at Aug 31, 2020.

**FIGURE 4 :** Euronext croît plus rapidement que le marché mondial



Source: FactSet. TD Asset Management Inc. As at Aug 31, 2020.

## Conclusion

En tant que gestionnaires actifs centrés sur les titres très prometteurs, GPTD cherche des occasions attrayantes d'ajouter de l'alpha afin d'en faire profiter nos clients. Le secteur des services financiers a une pondération importante dans beaucoup d'indices mondiaux, mais il est difficile d'y trouver des entreprises jouissant d'une croissance à long terme qui satisfont à nos critères de placement. Néanmoins, nous avons découvert d'intéressantes possibilités, en particulier dans des groupes du sous-secteur des bourses et des données financières. Nous avons présenté l'une de ces sociétés – Euronext – qui fait partie de nos portefeuilles internationaux et mondiaux. Comme nous l'avons montré, cette société en plein essor possède une équipe de direction compétente qui diversifie les sources de revenus en réalisant des fusions et acquisitions et en innovant dans ses produits ainsi qu'en privilégiant des mesures de réduction des coûts afin d'accroître sa marge d'exploitation. ■

# Euronext

Suivez Gestion de Placements TD



Les renseignements aux présentes ont été fournis par Gestion de Placements TD Inc. aux fins d'information seulement. Ces renseignements proviennent de sources jugées fiables. Les graphiques et les tableaux sont utilisés à des fins d'illustration et ne reflètent pas des valeurs ou des rendements futurs. Ces renseignements n'ont pas pour but de fournir des conseils financiers, juridiques, fiscaux ou de placement. Les stratégies fiscales, de placement ou de négociation devraient être étudiées en fonction des objectifs et de la tolérance au risque de chacun. Toutes les marques de commerce appartiennent à leurs propriétaires respectifs. Le présent document peut contenir des déclarations prospectives qui sont de nature prévisionnelle et pouvant comprendre des termes comme « prévoir », « s'attendre à », « compter », « croire », « estimer » ainsi que les formes négatives de ces termes. Les déclarations prospectives sont fondées sur des prévisions et des projections à propos de facteurs généraux futurs concernant l'économie, la politique et les marchés, comme les taux d'intérêt, les taux de change, les marchés boursiers et financiers, et le contexte économique général; on suppose que les lois et règlements applicables en matière de fiscalité ou autres ne feront l'objet d'aucune modification et qu'aucune catastrophe ne surviendra. Les prévisions et les projections à l'égard d'événements futurs sont, de par leur nature, assujetties à des risques et à des incertitudes que nul ne peut prévoir. Les prévisions et les projections pourraient s'avérer inexactes dans l'avenir. Les déclarations prospectives ne garantissent pas les résultats futurs. Les événements réels peuvent différer grandement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans les déclarations prospectives. De nombreux facteurs importants, y compris ceux énumérés plus haut, peuvent contribuer à ces écarts. Vous ne devriez pas vous fier aux déclarations prospectives. Tous les produits comportent du risque. La notice d'offre contient des informations importantes sur le fonds en gestion commune, et nous vous encourageons à la lire avant d'investir. Veuillez vous en procurer un exemplaire. Les taux de rendement indiqués sont les rendements composés annuels totaux historiques incluant les changements dans la valeur unitaire et le réinvestissement de toute distribution. Les taux, rendements et valeurs des parts varient pour tous les fonds. Les données fournies se rapportent aux rendements antérieurs et ne sont pas garantes du rendement futur. Les parts des fonds en gestion commune ne constituent pas des dépôts au sens de la Loi sur la Société d'assurance-dépôts du Canada ou toute autre société d'État d'assurance-dépôts et ne sont pas garanties par La Banque Toronto-Dominion. Les stratégies de placement et les titres en portefeuille peuvent varier. Les fonds en gestion commune de la TD sont gérés par Gestion de Placements TD Inc. Gestion de Placements TD Inc. est une filiale en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion.<sup>MD</sup> Le logo TD et les autres marques de commerce sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion ou de ses filiales.